

N° 18

Été 2008

Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe

Universités Louis Pasteur (Faculté des sciences économiques et de gestion) et Robert Schuman (Institut des Hautes Etudes Européennes) — Strasbourg.

Éditorial de Michel Dévoluy

L'impôt européen : du verrou à la clé

Je paye des impôts donc je suis citoyen. En effet, chacun s'identifie fortement à la collectivité dans laquelle il est un contribuable. L'impôt est un vecteur d'identité : il unit. Or les Européens, après plus de soixante ans d'histoire partagée, n'ont toujours pas un impôt commun. Cette absence est révélatrice du chemin qui reste à parcourir pour sédimenter une identité européenne.

Ce verrou de l'impôt européen, qui n'est pas près de sauter dans le contexte actuel, est à rapprocher d'un retrait symbolique. Le traité de Lisbonne ne reprend pas la devise européenne « unis dans la diversité ». Pourtant, celle-ci faisait consensus dans le texte proposé par la Convention sur l'avenir de l'Europe. Cette disparition pourrait se justifier par la différence de statut juridique entre le traité Constitutionnel et le traité « simplifié », finalement signé en décembre 2007. Mais nous y décelons une raison plus profonde : le repli du fédéralisme. Et c'est ainsi qu'on retrouve les enjeux de l'impôt européen. « Unis dans la diversité » n'est pas seulement une formule séduisante. Elle exprime un choix de solidarité et de désir de vivre ensemble ; elle implique des moyens financiers -des impôts- au service d'une volonté politique. Appliquée à l'Europe, la devise « unis dans la diversité » pourrait faire partie du préambule d'une constitution de type fédéral où des Etats s'unissent pour s'enrichir de leurs diversités. Ce serait le choix d'une ambition qui dépasse l'établissement d'un grand marché, aujourd'hui très en vogue. De fait, le fédéralisme européen est plutôt ringardisé. Au mieux, il est encore défendu par quelques nostalgiques d'une Europe puissance. Au pire, il apparaît comme une réponse dépassée face à la mondialisation libérale.

La déconstruction de l'idée fédérale semble d'ailleurs s'accélérer, et cela pour des raisons à la fois politiques et économiques.

Sur le plan politique, l'idée de nation, seule maîtresse de son destin, est réactivée par le constat de l'impuissance de l'Europe ou, à l'inverse, à cause de son rôle trop prégnant dans les affaires nationales. Mentionnons également ici le poids des appels douteux aux sentiments identitaires qui sont d'autant plus entendus que nous sommes dans des périodes de doutes et de fragilités économiques et sociales. Autre élément, l'affaiblissement de l'axe franco-allemand, porteur historique de la dynamique politique. Enfin, notons la dilution de l'idéal fédéral initial à travers les élargissements, la place croissante de la vision britannique et, plus récemment encore, la promotion de nouveaux espaces d'intégration comme l'Union euro-méditerranéenne.

Sur le plan économique, l'architecture des politiques économiques européennes prévue par les traités successifs fragilise l'Europe.

L'impossible coordination des politiques économiques nationales débouche, en définitive, sur une concurrence fiscale et sociale entre les Etats membres. On emprunte ainsi le chemin inverse du fédéralisme budgétaire. Afin de concilier une politique monétaire unifiée et la présence d'Etats souverains dans les autres domaines de la politique économique, le traité stipule que «les Etats membres considèrent leurs politiques économiques comme une question d'intérêt commun et les coordonnent au sein du Conseil ».

Mais la coordination est compliquée en théorie comme en pratique, notamment pour ce qui concerne les politiques budgétaires. La maîtrise du budget national est en effet une prérogative régaliennne que les Etats membres préservent jalousement, tout en respectant, plus ou moins, le Pacte de stabilité et de croissance. Une bonne coordination implique également un consensus sur les effets attendus de la politique budgétaire. Or il est ici malaisé de faire une synthèse entre les approches interventionnistes et libérales. De plus, il n'y a même pas de consensus fort, entre économistes, sur les conséquences effectives des effets de débordement de la politique budgétaire d'un pays sur ses partenaires. En supposant néanmoins un accord sur les impacts des politiques budgétaires, il reste à prendre en compte l'hétérogénéité des situations économiques nationales. Enfin, la coordination impose des modalités techniques et une surveillance multilatérale que des Etats souverains acceptent mal. Au total, la coordination des politiques économiques

européennes est une immense tâche vouée à des succès limités, aux frustrations et à d'inutiles tensions.

Plutôt que de se heurter aux difficultés et aux lourdeurs de la coordination, les Etats membres de l'Union préfèrent promouvoir leurs économies nationales au sein du marché unique. Le résultat donne une concurrence fiscale et sociale entre les Etats. L'éviction de la devise « unis dans la diversité » du traité simplifié est en parfaite résonance avec cette évolution.

Les pensées dominantes et les traités ne sont pas figés. Pour l'avenir, la solution n'est pas dans une réactivation de la méthode de coordination. Elle est dans la recherche d'une forme de fédéralisme budgétaire qui suivrait l'aphorisme : je paye l'impôt, donc je suis citoyen. Le traité est peut être trop restrictif pour une telle ouverture ; il faut en effet l'unanimité en matière fiscale. Mais seule la volonté politique sera déterminante. L'impôt européen peut être la clé pour construire la solidarité et la citoyenneté européenne. Avec un impôt voté par le Parlement, s'imposerait un transfert effectif et lisible de démocratie au niveau de l'Union. Et l'Europe deviendrait de type fédéral, ce qui nous semble la réponse appropriée aux véritables défis de la mondialisation.

Euro fort, dollar faible : faux problème ?

Gilbert Koenig

L'évolution des valeurs internationales de l'euro et du dollar qui suscite des craintes dans certains milieux économiques et dans l'opinion publique ne semble pas constituer un danger important pour les responsables américains et européens de la politique de change. En effet, les pouvoirs publics américains s'efforcent prioritairement d'éviter un effondrement de leur système financier et une récession économique sans trop se préoccuper de la valeur internationale du dollar dans l'immédiat, mais en espérant qu'à terme le redressement de l'économie aboutira à celui du dollar. Par contre, la BCE s'accommode d'un euro fort pour combattre l'inflation sans trop se préoccuper de ses incidences sur l'activité économique dans l'immédiat, mais en espérant que son action redressera l'économie à terme. Ces deux attitudes reflètent des conceptions différentes d'une monnaie forte ou faible.

Au cours de ces derniers mois des débats nombreux se sont développés sur les valeurs externes des deux devises mondiales les plus importantes, l'euro et le dollar. Mais curieusement les institutions habilitées aux Etats-Unis et en Europe à exprimer leurs avis sur ces valeurs sont restées très discrètes à ce sujet. On peut donc supposer que l'évolution des valeurs internationales de ces deux monnaies n'a pas d'incidences importantes sur les économies des Etats-Unis et de la zone euro. Ce n'est que récemment que Henry Polson, secrétaire du Trésor américain a déclaré qu'un dollar fort est dans l'intérêt de l'économie américaine. Son intervention faisait suite à une déclaration du président des Etats-Unis exprimant son inquiétude sur l'évolution de la valeur internationale du dollar. Par contre, les autorités européennes ne se prononcent pas explicitement en faveur d'un euro fort ou faible. En effet, le Conseil des ministres des finances de l'Union européenne qui est habilité à spécifier les principes de la politique des changes de l'Europe se contente d'exprimer, dans le communiqué final de la réunion de mars 2008, les préoccupations de ses membres concernant « les mouvements excessifs des taux de change », car « une volatilité excessive et des mouvements désordonnés des taux de change ne sont pas souhaitables pour la croissance économique ». Ce communiqué est repris intégralement, une semaine plus tard, dans les conclusions de

la réunion du Conseil Européen. Si l'on rapproche la déclaration de Henry Polson en faveur d'un dollar fort et l'acceptation implicite d'un euro fort par les autorités monétaires européennes, on pourrait s'attendre à des politiques convergentes de la BCE et de la Fed. Or ces politiques semblent plutôt divergentes probablement parce que les responsables monétaires n'ont pas la même conception d'une monnaie forte ou faible et que, de ce fait, ils n'accordent pas la même priorité à la défense de la valeur internationale de leurs monnaies.

1. Les concepts d'euro fort et de dollar faible

Les concepts de monnaie forte ou faible peuvent avoir plusieurs significations¹. On en retiendra deux qui semblent être implicitement retenues dans les débats.

Selon une première définition, une monnaie forte ou faible est une monnaie qui s'apprécie ou se déprécie régulièrement par rapport aux principales autres monnaies. Dans cette optique, l'euro et le dollar peuvent être considérés respectivement comme une monnaie forte et une monnaie faible. En effet, le taux de change effectif de l'euro qui est une moyenne pondérée des taux de changes bilatéraux de cette monnaie par rapport aux devises des principaux partenaires commer-

¹ M. Dai considère que l'on peut attribuer quatre sens au concept de monnaie forte. Voir M. Dai (2002), *L'euro fort et l'identité européenne*, dans G. Koenig (ed), *L'euro, vecteur d'identité européenne*, Presse Universitaire de Strasbourg, p. 119-121.

ciaux de la zone euro a augmenté d'environ 30% de 2001 à 2007. Par contre le taux de change effectif du dollar a baissé.

L'appréciation de l'euro et la dépréciation du dollar sont plus prononcées si l'on considère l'évolution suivante des taux de change nominaux bilatéraux entre l'euro et le dollar :

Cours bilatéraux euro/dollar

Année	Cours
2001	0,89
2002	0,94
2003	1,13
2004	1,24
2005	1,24
2006	1,25
2007	1,37
Avril 2008	1,60

La phase de hausse des cours bilatéraux euro/dollar qui s'est traduite par une appréciation de 80% de l'euro par rapport au dollar de 2001 à 2008 a suivi une période de dépréciation de l'euro qui a perdu 20% de sa valeur par rapport au

dollar de 1999 à 2000. Du fait de l'ampleur et de la durée très différente du cours de l'euro dans ces deux phases, on ne peut pas considérer ces deux mouvements comme une traduction des fluctuations de cours qui se produisent normalement dans un régime de changes flexibles. On est plutôt incité à penser que l'évolution des cours bilatéraux euro/dollar de 2001 à 2008 a conduit à un euro trop fort et à un dollar trop faible. Mais dans ce cas, il convient de spécifier le cours par rapport auquel il y a excès ou insuffisance. Or les modèles théoriques ne sont pas suffisamment élaborés pour définir un tel cours. Selon différentes estimations, ce cours devrait se fixer à long terme entre 1,1 et 1,4 dollar pour un euro.

Selon une seconde définition, une monnaie forte est une monnaie qui permet d'assurer de bonnes performances dans son pays d'émission et qui est crédible sur le plan international. Les performances internes du dollar et de l'euro peuvent être mesurées par l'évolution du taux d'inflation dont dépend la stabilité interne de la monnaie, par celles du taux de croissance économique et du taux de chômage.

Les performances économiques des Etats-Unis et de la zone euro

Années	Taux d'inflation		Taux de croissance		Taux de chômage	
	Etats-Unis	Zone euro	Etats-Unis	Zone euro	Etats-Unis	Zone euro
2001	2,8	4,5	0,8	1,6	4,8	8,0
2002	1,6	3,1	1,9	0,9	5,8	8,4
2003	2,3	2,1	2,5	0,8	6,0	8,6
2004	2,7	2,1	3,6	1,9	5,5	8,8
2005	3,4	2,2	3,1	1,8	5,1	8,8
2006	3,2	2,2	2,9	2,6	4,6	8,2
2007	2,9	2,1	2,2	2,2	4,6	7,4

Sources : Bulletin mensuel de la BCE, décembre 2007 et mars 2008

Selon ces données, la croissance américaine est assez satisfaisante jusqu'en 2007 par rapport à celles de la plupart des pays industrialisés, notamment par rapport à celles de l'Europe. Le taux d'inflation américain subit des fluctuations plus importantes qu'en Europe, mais ses valeurs restent faibles, notamment si l'on considère que l'inflation n'est pas l'objectif prioritaire des autorités améri-

caines. Dans le système monétaire international, le dollar occupe une place plus importante dans les principales fonctions d'une monnaie internationale que l'euro et le yen.

Compte tenu de ces caractéristiques, le dollar peut être considéré comme une monnaie plus forte que l'euro si l'on retient la seconde définition donnée ci-dessus d'une monnaie forte. En effet le taux de croissance européen est plus faible que celui de la plupart des

grands pays industrialisés et son taux de chômage est égal ou supérieur à 8% de 2001 à 2006. Par contre, l'euro est une monnaie très stable depuis 2003, dans la mesure où le taux d'inflation fluctue peu et reste proche de l'objectif fixé par la BCE. Il convient cependant de noter que les citoyens perçoivent, depuis quelques années, une inflation plus importante que celle mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé et qu'une partie d'entre eux rend l'euro responsable de ce phénomène².

Sur le plan international, l'euro s'est progressivement imposé comme une monnaie susceptible de concurrencer le dollar et le yen. Elle notamment a acquis une crédibilité internationale en tant que moyen de paiement, d'instrument de réserves et de monnaie d'émission de créances internationales³.

Le ralentissement de la croissance et la hausse de l'inflation qui se manifestent en 2008 aux Etats-Unis et dans la zone euro affaiblissent leurs monnaies en réduisant leurs performances internes. Les pouvoirs publics américains tentent de corriger cette évolution par des mesures visant à améliorer la croissance et à réduire le chômage sans trop se préoccuper de la valeur internationale du dollar. Par contre, la BCE réagit en défendant la valeur internationale de l'euro afin de lutter contre la montée de l'inflation sans tenir compte des effets de sa politique sur la croissance et le chômage, au moins à court terme.

2. Le *benign neglect* des autorités monétaires américaines

La valeur internationale du dollar ne constitue généralement pas une préoccupation essentielle des autorités monétaires américaines. Cette attitude a d'ailleurs été illustrée en 1971 par le secrétaire du Trésor américain, John Connoly, qui s'adressant aux partenaires des Etats-Unis a affirmé que « le dollar est notre monnaie, mais votre problème ».

Cette position qui se traduit dans la pratique monétaire américaine par une douce négligence (*benign neglect*) envers

la valeur internationale du dollar est appelée à se poursuivre. En effet, à l'heure actuelle, la banque centrale américaine s'efforce prioritairement d'éviter un effondrement du système financier des Etats-Unis et une récession économique en injectant des milliards de dollars dans les circuits bancaires et en réduisant ses taux d'intérêt d'une façon importante.

Une telle politique semble être en contradiction avec les vœux formulés par l'actuel secrétaire américain du Trésor en faveur d'un dollar fort puisqu'en l'absence d'une coordination monétaire internationale la baisse des taux d'intérêt américains réoriente les capitaux vers d'autres devises, ce qui accélère la dépréciation du dollar. Cette contradiction est cependant moins évidente si l'on admet que les autorités américaines retiennent la seconde définition d'une monnaie forte. En effet, l'activisme monétaire américain permet, en cas de réussite, de rétablir les conditions internes pouvant assurer à terme un redressement de la valeur du dollar et de renforcer ainsi la crédibilité internationale de la monnaie américaine. Un dollar fort doit donc être le reflet d'une économie forte et non la conséquence d'interventions publiques sur le marché des changes. D'ailleurs en s'exprimant en faveur d'un dollar fort, Henry Polson semble plutôt faire appel à la Chine pour qu'elle laisse le marché fixer la valeur du yuan que souhaiter une intervention sur le marché des changes.

Dans cette optique, la dépréciation du dollar qu'induit dans le court terme cette politique ne semble pas préoccuper fortement les responsables américains. D'ailleurs, sur le plan interne, elle ne paraît pas exercer un effet important sur le taux d'inflation américain dans la mesure où les importations ne représentent que 15% du PIB américain. Au niveau international, la Chine qui possède 1300 milliards de dollars de réserves et les fonds souverains continuent à acquérir des dollars, ce qui freine la dépréciation de cette monnaie.

La dépréciation du dollar peut même avoir des effets bénéfiques dans l'immédiat en réduisant le déficit commercial, ce qui diminue la pression sur le dollar, et en stimulant les exportations, ce qui favorise la croissance économique. En fait, l'incidence de la dépréciation actuelle du dollar sur le solde de la balance commerciale n'est pas assurée. En effet, il n'est pas certain que les exportations soient très sensibles aux baisses des prix. De

² Voir G. Koenig, « La perception de l'euro par les ménages européens en 2005 », *Bulletin de l'OPEE*, n°14, p.3-8.

³ Voir l'analyse de l'évolution du rôle internationale de l'euro et du dollar dans G. Koenig (2007), « L'euro huit ans après », *Bulletin de l'OPEE*, n°16, p.3-9.

plus, les exportateurs étrangers vers les Etats-Unis ne répercutent souvent pas l'appréciation de leurs monnaies sur les prix pour conserver leurs parts de marchés. De toutes façons, la dépréciation actuelle du dollar a peu de chance de résoudre le problème du déficit commercial américain (environ 5% du PIB) qui tient en grande partie à la faible épargne interne. De ce fait, les Etats-Unis devront continuer à trouver tous les mois environ 60 milliards de dollars de capitaux pour équilibrer leur balance des paiements. La permanence de ce besoin nécessitera une hausse du taux d'intérêt américain, ce qui va à l'encontre de la politique monétaire actuelle.

3. La défense implicite d'un euro fort

A la différence des Etats-Unis, les autorités monétaires européennes semblent privilégier la première définition ci-dessus d'une monnaie forte ou faible. Dans cette optique, elles adoptent une position différente en cas d'appréciation et de dépréciation de l'euro. C'est ainsi qu'au cours de la période 1999-2001 caractérisée par une dépréciation de l'euro par rapport au dollar de 20%, la BCE a augmenté son taux d'intérêt directeur de 72%. Par contre, depuis 2003, le taux d'intérêt européen a doublé pour se stabiliser à 4% depuis 2007, alors que l'euro s'est apprécié par rapport au dollar d'environ 40% au cours de cette période. En janvier 2008, le président de la BCE a même menacé d'accroître le taux d'intérêt dans le cas où les salaires européens augmenteraient. Ces mesures qui favorisent l'appréciation de l'euro semble être en contradiction avec les déclarations de Jean-Claude Trichet en faveur d'un dollar fort, puisqu'elles augmentent l'attrait des capitaux pour l'Europe au détriment des Etats-Unis.

La BCE justifie sa position au nom de la lutte contre l'inflation qui constitue son objectif privilégié. Elle considère que l'appréciation de l'euro par rapport au dollar constitue un rempart contre l'inflation importée sans menacer excessivement la compétitivité européenne.

En effet, la faiblesse du dollar permet de protéger l'Europe contre la hausse du prix des importations de pétrole et de matières premières exprimées en dollars. Mais ces prix n'augmenteraient probablement pas autant si le dollar ne se dépréciait pas

d'une façon aussi importante. En effet, comme les pays pétroliers vendent leurs produits en dollars ils subissent une baisse de leur rente du fait de la dépréciation de cette monnaie, ce qui les incite à accroître leurs prix. De plus, le pétrole et certaines matières premières sont devenus des valeurs refuges pour les opérateurs de marché qui abandonnent les actifs financiers libellés en dollars.

Quant à l'incidence de l'euro fort sur la compétitivité européenne, elle paraît effectivement assez faible en moyenne si l'on considère que la part des exportations hors zone euro n'est pas très importante et que l'euro s'est moins apprécié par rapport aux devises des principaux partenaires commerciaux de la zone (28% de 2001 à 2007) que par rapport au dollar. D'ailleurs, d'après les derniers chiffres provisoires fournis par la BCE, la balance courante de la zone euro est excédentaire de 17,8 milliards d'euros sur une période cumulée de 12 mois. On a même soutenu que l'euro fort pouvait inciter les pays de la zone à améliorer leur compétitivité internationale en prenant comme exemple l'Allemagne qui a réussi à développer ses exportations au cours de ces dernières années.

En fait, le succès allemand est dû en partie à une supériorité industrielle qui a favorisé une bonne implantation sur les marchés internationaux bien avant l'appréciation de l'euro. Il résulte également de la stratégie adoptée dans certains secteurs par des entreprises allemandes qui ont pratiqué une politique de délocalisation dans des pays de l'Europe de l'Est à bas niveaux de salaires et qui ont importés de ces pays les produits finis et semi-finis vendus hors de l'Europe. Il n'est pas certain que de telles pratiques qui génèrent du chômage dans les pays qui les pratiquent soient généralisables.

Comme la sensibilité des exportations par rapport aux variations de la valeur internationale de l'euro est assez différente entre les pays de la zone euro, certains d'entre eux souffrent plus que d'autres de la baisse de compétitivité induite par l'appréciation de l'euro. De ce fait, le maintien d'une politique d'euro fort risque de mettre en cause la cohésion européenne. L'absence de référence à l'euro fort dans les conclusions de la dernière réunion des ministres des finances européens semble traduire les difficultés d'obtenir une position commune en matière de changes.

Conclusion

Les orientations actuelles des politiques macroéconomiques aux Etats-Unis et dans la zone euro ne permettent pas de prévoir dans les prochains mois un changement dans l'évolution relative des valeurs internationales du dollar et de l'euro, même lorsque l'euro s'échange contre 1,6 dollar, ce qui constituait, dans un passé récent, un seuil d'intervention sur le marché des changes.

Pour les Etats-Unis, il s'agit de résoudre prioritairement la crise financière et d'éviter une récession économique. Pour cela, les autorités publiques mettent en œuvre une politique budgétaire et une politique monétaire très énergiques. Dans leur optique, le redressement du dollar sur le marché des changes constitue un sous-produit de leurs actions.

Dans la zone euro, la seule politique macroéconomique européenne est celle menée par la BCE. Pour celle-ci, c'est la valeur de l'euro qui est importante dans la mesure où l'euro fort permet d'assurer une stabilité des prix et d'évincer éventuellement le dollar dans ses fonctions de monnaie internationale. Dans cette optique, la BCE est incitée à maintenir ses taux d'intérêt et éventuellement à les augmenter, au moins tant que le taux d'inflation européen reste nettement supérieur à 2%.

Cette inertie semble dangereuse dans le contexte actuel. En effet, le ralentissement économique américain engendré par la crise financière risque de se propager dans les pays européens. De plus, cette crise financière que l'on croyait initialement limitée aux Etats-Unis s'étend à l'Europe, comme le montrent les milliards de pertes annoncés par la Deutsche Bank, la Bayerische LB et la banque suisse UBS. La restriction de crédit qui peut en résulter risque d'accentuer la répercussion du ralentissement de l'économie américaine sur l'Europe. Enfin, certaines autorités budgétaires nationales sont incitées à prendre des mesures restrictives pour respecter les dispositions du pacte de stabilité. C'est ainsi que les pouvoirs publics français ont décidé, en avril 2008, de mettre sur pied un plan de rigueur au moment où les instances internationales prévoient un ralentissement important de la croissance européenne. La politique de l'euro fort que mène actuellement la BCE

ressemble à la politique du franc fort des années 90 qui a permis de réduire d'une façon très importante le taux d'inflation français mais au prix d'un chômage supérieur à 10% pendant 8 ans.

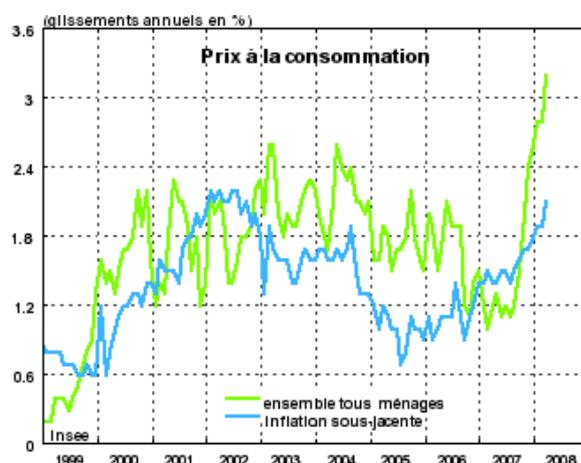
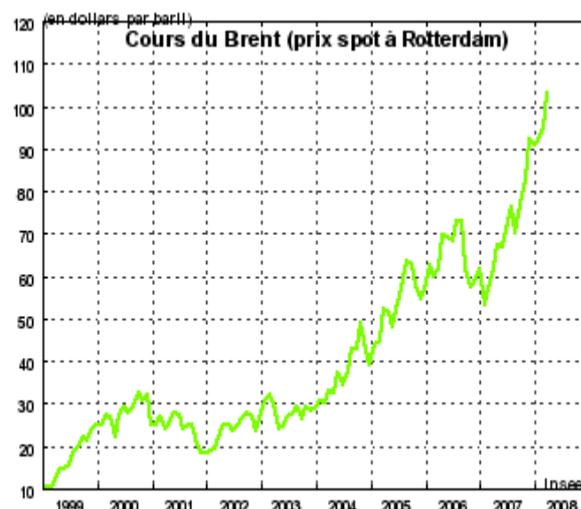
L'envolée de l'euro : enjeux et perspectives

Jamel Trabelsi

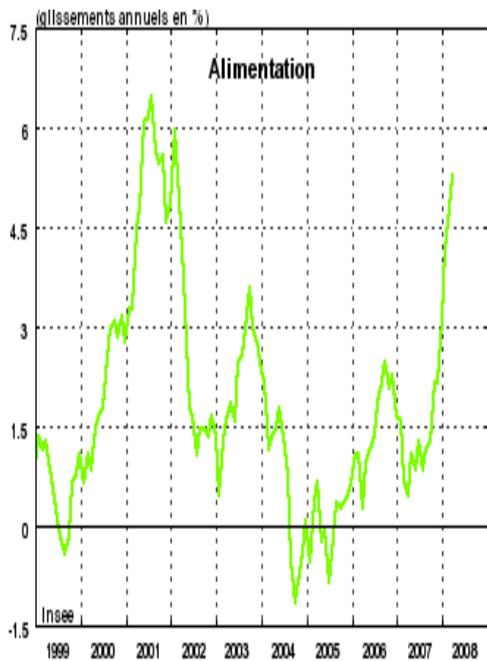
Dans un article publié dans le bulletin de l'OPEE en Hiver 2003, nous avons avancé que la valeur d'équilibre dollar/euro est de 1.10. De nos jours cette parité a dépassé 1.60, soit une surévaluation de plus de 35% par rapport à nos estimations et de 20% depuis la fin 2005. Cette envolée de l'euro est surprenante, même si les prévisions les plus pessimistes suggéraient un euro/dollar au voisinage des 1.40. Comment expliquer ce phénomène et quelles seront les répercussions sur la politique monétaire de la zone euro ?

Incontestablement, la hausse de l'euro est due à la baisse du dollar et non le contraire. Il faut, par conséquent regarder du côté du marché américain pour expliquer les causes de la dépréciation du billet vert. Les écarts de rendements entre les USA et La zone euro ne justifient pas, à eux seuls, un euro fort. Les fondamentaux économiques ne constituent pas les principales sources de cette envolée.

La guerre en Irak qui pèse très lourd sur l'économie américaine, la récession immobilière, la performance boursière sont des facteurs qui constituent un frein à la reprise de la croissance économique. Cet état de récession que traversent les Etats-Unis persistera ou sera interrompu par des périodes courtes de reprise tant que le déficit budgétaire ne sera pas ramené à un niveau raisonnable. En attendant, l'économie américaine doit préserver sa compétitivité, surtout sur le marché chinois qui attire la convoitise des pays de la zone euro et de l'Asie et qui doivent faire face à la sous-évaluation de yuan. Le comportement non coopératif de la Chine qui refuse d'assouplir son régime de change et la détérioration de la balance de base bilatérale avec ce pays obligent les Etats-Unis à consolider leurs compétitivités vis-à-vis d'autres partenaires, en l'occurrence la zone euro et le Japon. Le fléau qu'est la dépréciation du dollar par rapport à l'euro et le Yen résulte de la volonté des Etats-Unis de limiter les « dégâts » générés par le déficit de sa balance de base bilatérale avec la Chine, amplifié par une appréciation du dollar par rapport au yuan.

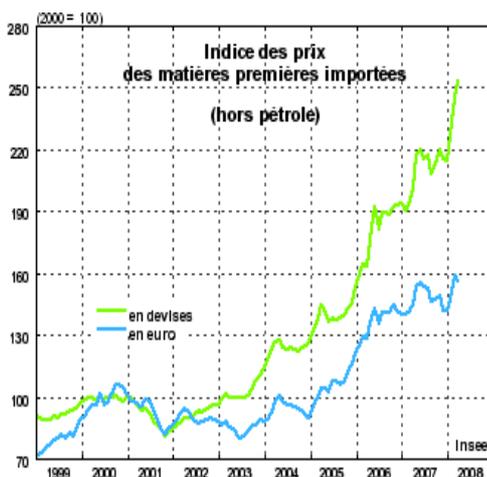


L'augmentation des prix du pétrole pour des multiples raisons doit impérativement s'accompagner par une baisse du dollar. Il existe, en effet une corrélation négative entre ces deux indicateurs, pour la simple raison que les pays non producteurs de pétrole ne peuvent pas supporter en même temps les surcoûts du billet vert.



touché les marchés de matières premières et de produits alimentaires. Les mouvements de spéculation induits par la baisse de la bourse et les rentes des revenus pétroliers constituent le principal canal à travers lequel ce phénomène de contagion s'est propagé entre les différents marchés. Les figures ci-dessus illustrent parfaitement les conséquences des co-mouvements entre les prix du pétrole, des matières premières et des produits alimentaires sur le niveau des prix dans la zone euro.

Cette hausse des prix doit naturellement amener les décideurs à ajuster leurs stratégies en matière de politique monétaire. La Banque Centrale Européenne (BCE) a déjà entamé un processus de normalisation de ses taux d'intérêt suite à la reprise économique enregistrée depuis la fin 2005. La menace de Jean-Claude Trichet, président de la Banque Centrale Européenne (BCE) d'augmenter les taux de la BCE va consolider les anticipations dans ce sens. Cependant le coût demeure élevé puisque ce processus pèsera lourd sur la croissance et consolidera la récession.



La hausse du prix du pétrole couplée avec la baisse du dollar constituent un fait auquel la zone euro doit faire face pour contenir un potentiel dérapage inflationniste. Ces deux variations conjointes ont généré un phénomène de contagion qui a

Transparence, responsabilité et légitimité de la Banque Centrale Européenne

Giuseppe Diana

Dans cet article, nous avançons la thèse que la Banque Centrale Européenne (BCE) devrait accroître son degré de transparence, notamment en rendant publiques les délibérations du Conseil des gouverneurs. Cela aurait pour conséquence de rendre sa politique monétaire plus lisible et donc plus efficace. Cela lui permettrait également d'augmenter sa légitimité démocratique, unique rempart contre les critiques répétées et souvent infondées dont elle fait l'objet.

Aujourd'hui nous savons, et cela constitue certainement l'une des avancées majeures de la science économique des trente dernières années, que l'efficacité d'une politique économique passe d'abord et avant tout par l'effet qu'elle exerce sur le comportement des agents privés. Dans ce contexte, l'information devient une variable stratégique fondamentale. Il faut que l'information donnée par le décideur public soit à même d'inciter les agents privés à prendre les décisions qui permettront à la politique économique d'atteindre son maximum d'efficacité.

Si ce constat est valable pour l'ensemble des politiques économiques, il est particulièrement pertinent pour la politique monétaire. Pour illustrer ce point, prenons l'exemple d'une politique monétaire désinflationniste annoncée par l'autorité monétaire. Si les salariés pensent que cette politique est souhaitable et qu'elle sera couronnée de succès, ils mèneront les négociations salariales avec davantage de modération, ce qui va largement contribuer à la réussite de la politique de désinflation. Dans le cas contraire, ils vont continuer à réclamer des hausses de salaires soutenues ce qui pèsera sur les coûts de production et sur les prix et vouera la politique de désinflation à l'échec. Il convient de souligner que dans les deux cas, les salariés ont fait le bon pronostic sur l'efficacité de la politique de désinflation dans la mesure où c'est leur propre comportement qui contribue à la validation de leur anticipation. Cet exemple illustre bien le fait que la réussite d'une politique monétaire repose essentielle-

ment sur la manière dont elle est appréhendée par les agents privés et le cas échéant intégrée dans leurs propres choix. Naturellement, les agents privés essaient d'anticiper correctement les résultats de la politique pour prendre les décisions qui leur assureront un niveau élevé de bien-être. C'est pourquoi les déclarations des banquiers centraux sont analysées, décortiquées par les agents privés afin d'en extraire le maximum d'information nécessaire à la détermination de leur comportement. Par ailleurs et dans la mesure où ce sont les agents privés qui détiennent les clés de la réussite de la politique monétaire, ces mêmes déclarations sont ciselées par les banquiers centraux qui y distillent l'information qu'ils désirent faire passer.

Dans ce contexte, la question qui se pose naturellement pour les banquiers centraux est de décider quelles informations doivent être communiquées au public et quelles informations ne doivent pas l'être.

On est ici au cœur du thème de la transparence des banques centrales. En effet, la transparence peut être définie comme l'absence d'asymétrie d'information entre l'autorité monétaire et les autres agents économiques.

Ainsi, il y a transparence parfaite lorsque la banque centrale rend publique toute l'information dont elle dispose et opacité complète lorsqu'elle n'en divulgue rien. Entre ces deux cas extrêmes, il existe tout un éventail de degrés de transparence possibles. La question qui surgit immédiatement est la suivante : existe-t-il un degré optimal de transparence ?

Même si la majorité des études plébiscite la transparence, cette question n'est pas encore définitivement tranchée parmi les économistes car elle s'avère être extrêmement complexe dans la mesure où la transparence est un concept pluridimensionnel. Pour reprendre la nomenclature de Geraart (2002), ce concept revêt cinq dimensions.

I) La transparence sur les objectifs fait référence à la manière dont les objectifs sont affichés (notamment s'ils sont chiffrés) ainsi qu'aux arrangements institutionnels qui accompagnent ces objectifs (comme un statut d'indépendance par exemple).

II) La transparence opérationnelle concerne la manière dont les politiques monétaires sont mises en œuvre.

III) La transparence procédurale décrit la manière dont les décisions monétaires sont prises. Cela concerne tant la stratégie de la banque centrale que le détail des délibérations et des votes (par la publication des minutes notamment).

IV) La transparence économique met quant à elle l'accent sur les informations économiques utilisées pour la politique monétaire. Celles-ci incluent les données économiques mais aussi les modélisations retenues.

V) Enfin, la transparence politique implique l'annonce rapide et l'explication des mesures décidées mais doit également fournir des indications sur les anticipations faites par les autorités monétaires concernant l'évolution attendue de la situation économique et donc sur le niveau des taux de court terme vers lesquels la Banque centrale tend à se diriger dans le moyen terme.

Dans son dernier « Rapport annuel 2007 », publié en avril 2008, la BCE fait l'éloge de la transparence. Ainsi, le chapitre 7 intitulé « La communication externe » débute par ces mots : « *La communication de la BCE a pour objectif d'améliorer la compréhension de ses décisions par le public. Elle fait partie intégrante de la politique monétaire de la BCE et de ses autres missions. Deux éléments clés, l'ouverture et la transparence, guident l'action de la BCE en matière de communication. Ces deux éléments contribuent à l'efficacité, à l'efficience et à la crédibilité de la politique monétaire de la BCE.* »

Si la BCE se félicite par ailleurs de son degré de transparence, il convient de souligner qu'elle ne l'est pas dans toutes les dimensions. La transparence sur les objectifs est effectivement atteinte. L'objectif de la BCE est clairement identifié puisqu'il s'agit de la stabilité des prix. Cet objectif est chiffré, la BCE estimant que la stabilité des prix est atteinte lorsque l'inflation est de l'ordre de 2%. Enfin, les statuts de la BCE et plus largement du Système Européen de Banques Centrales (SEBC) attribuent aux autorités monétaires européennes un degré d'indépendance très élevé. Si la transparence opérationnelle est également atteinte, grâce à la publication précise des opérations menées par le SEBC, la transparence procédurale, économique et politique reste limitée. En effet, le processus de prise de décision et les prévisions que la BCE fait à moyen terme de la situation économique sont nettement plus opaques. La BCE ne publie pas les minutes de ses réunions et n'annonce pas ses prévisions de taux à moyen terme, ce qui nuit à la visibilité de son comportement futur. Un exemple cité par Geraats, Giavazzi et Wyplosz (2008) illustre bien ce point. En 2005, la BCE a commencé à augmenter ses taux d'intérêt afin de les normaliser. Mais elle n'a jamais été claire sur ce qu'elle entendait être un niveau « normal » ni sur le rythme auquel il fallait tendre vers ce niveau de taux. Les taux directeurs ont été augmentés finalement de 2% pour atteindre leur niveau actuel. Si les agents privés, au premier rang desquels les opérateurs sur les marchés, avaient compris dès 2005 cette volonté, ils auraient immédiatement réagi en fixant notamment les taux de long terme à des niveaux plus élevés qui auraient rendu la politique monétaire plus efficace et davantage contenu l'inflation.

C'est en effet l'évolution des taux de long terme qui compte pour les particuliers dans leur prise de décision et pas le taux à court terme contrôlé par les autorités monétaires. Cependant, c'est de l'évolution à moyen terme (sur l'année ou les deux années à venir) des taux courts que dépendent les taux longs. Pourquoi la BCE n'est-elle pas plus ouverte sur son processus de décision et donc sur ses prévisions ? La réponse à cette question tient, nous semble-t-il, à la composition de l'organe suprême de décision de la BCE, à savoir le Conseil des gouverneurs de la BCE. Ce Conseil est

composé des 6 membres du Directoire de la BCE et des gouverneurs des banques centrales des pays ayant adopté l'euro (15 à ce jour). Il prend ses décisions de politique monétaire à la majorité simple après analyse de la situation économique de la zone euro. Or, le risque qu'il existe des pressions nationales sur les membres du Conseil des gouverneurs ne peut pas être écarté. Les 4 « grands » de la zone euro (Allemagne, France, Italie et Espagne) n'ont-ils pas depuis la création de la BCE en 1999 imposé un de leurs ressortissants dans le Directoire, leur garantissant ainsi 2 voix dans le processus décisionnel ? Etant données les divergences dans les situations économiques nationales, il est probable que le Conseil des gouverneurs ait été à plusieurs reprises divisé tant sur l'objectif final de taux à atteindre à moyen terme que sur le rythme avec lequel le taux devait converger vers cet objectif. Notre sentiment est qu'il est préférable d'afficher ses diversités plutôt que de les étouffer pour faire apparaître un semblant d'unité que les agents économiques privés pensent être l'émanation d'une forme de pensée unique dangereuse. Par ailleurs les agents privés auraient été éclairés sur les intentions de la BCE s'ils avaient pu avoir accès aux termes des débats qui se sont tenus au sein du Conseil des gouverneurs.

Ainsi, publier les minutes avec les votes des membres du Conseil des gouverneurs (sans nécessairement révéler les noms de ceux qui se sont prononcés pour ou contre telle ou telle mesure) permettrait d'améliorer la lisibilité des actions de la BCE mais également de comprendre comment l'institution de Francfort réagit aux chocs économiques.

Enfin, il est fondamental de comprendre que la transparence est un élément déterminant de la légitimité démocratique de la BCE, instance non élue et jouissant d'un degré important d'indépendance. C'est ce que souligne assez paradoxalement la BCE dans son dernier Rapport Annuel (2008) en ces termes :

« Au cours des dernières décennies, le principe d'indépendance de la Banque centrale s'est imposé comme une composante fondamentale du cadre de la politique monétaire des pays industrialisés et émergents. La décision de doter les banques centrales de l'indépendance est étayée par la théorie

économique et par des données empiriques, qui montrent que cette caractéristique favorise le maintien de la stabilité des prix. Parallèlement, il est un principe fondateur des sociétés démocratiques qui veut que les pouvoirs publics soient comptables de leurs actes devant les citoyens, dont ils tiennent, en fin de compte, leur mandat. S'agissant d'une banque centrale indépendante, le principe de responsabilité peut être interprété comme l'obligation d'expliquer la manière dont elle a exercé ses pouvoirs et de justifier ses décisions auprès des citoyens et de leurs représentants élus. »

Puisqu'elle en est apparemment d'accord, il ne reste plus à la BCE qu'à se diriger vers davantage de transparence ce qui la préserverait aussi des critiques de certaines personnalités politiques. D'autant plus que ces critiques, souvent infondées et utilisées par certains dirigeants pour se défaire d'une partie de leurs responsabilités, risquent progressivement de nuire à sa réputation et à son efficacité.

Le soutien démocratique est l'unique arme de la BCE face à ces critiques. Mais pour que les citoyens européens soutiennent leur banque centrale, il faut qu'ils la comprennent. Et pour qu'ils puissent la comprendre, il faut qu'elle soit transparente. En d'autres termes, la transparence est l'unique moyen dont dispose la BCE pour s'assurer un soutien populaire qui lui est aujourd'hui plus que jamais indispensable.

Eléments bibliographiques

BCE (2008), « Rapport annuel 2007 ».

Geraats, P.M. (2002), "Central Bank Transparency", *Economic Journal*, 112, pp. 532-565.

Geraats, P., Giavazzi, F. and Wyplosz, C. (2008), "Transparency and Governance Monitoring the European Central Bank 6". London, Centre for Economic Policy.

Enjeux et perspectives pour les services financiers européens

Amélie Barbier-Gauchard et Julien Duval de Laguerce

L'économie mondiale est actuellement secouée par une crise financière qui, pour les uns, apparaît sans précédent alors que, pour les autres, elle ne constitue qu'une nouvelle crise financière dans la longue histoire de la finance. En revanche, sa particularité vient du fait qu'elle se place dans un cadre financier entièrement mondialisé. Dans ces conditions, il convient de revenir sur les objectifs et les réalisations européennes dans le domaine de l'intégration financière.

Les crises financières ont toujours existé comme l'illustre notamment l'encadré suivant. En revanche, les crises récentes (et la crise actuelle en particulier) diffèrent des plus anciennes, de par la nature même de leurs canaux de transmission qui ont radicalement évolué ces dernières années sous l'impulsion de la mondialisation et des progrès de l'intégration financière notamment européenne. C'est la raison pour laquelle il semble opportun, dans ce contexte financier particulièrement agité, de revenir sur les objectifs, les réalisations et les principales mesures prises au niveau européen pour réaliser l'intégration financière européenne. Il s'agit ici également d'éclairer le lecteur sur ce qui relève de la responsabilité des pouvoirs publics, de ce qui relève du libre jeu du marché. Plus précisément, il s'agit de se demander :

- En quoi consiste précisément l'objectif d'achèvement du marché unique fixé dès le Traité de Rome en 1957 ?
- Pourquoi et comment réaliser l'intégration financière européenne : libéralisation et réglementation ou comment concilier deux objectifs qui semblent antinomiques ?
- Quelles sont les principales mesures prises au niveau européen pour la favoriser ?
- Quels chantiers attendent les autorités européennes ?

Après avoir présenté l'intégration financière dans le cadre de l'intégration européenne, nous présenterons la politique communautaire des services finan-

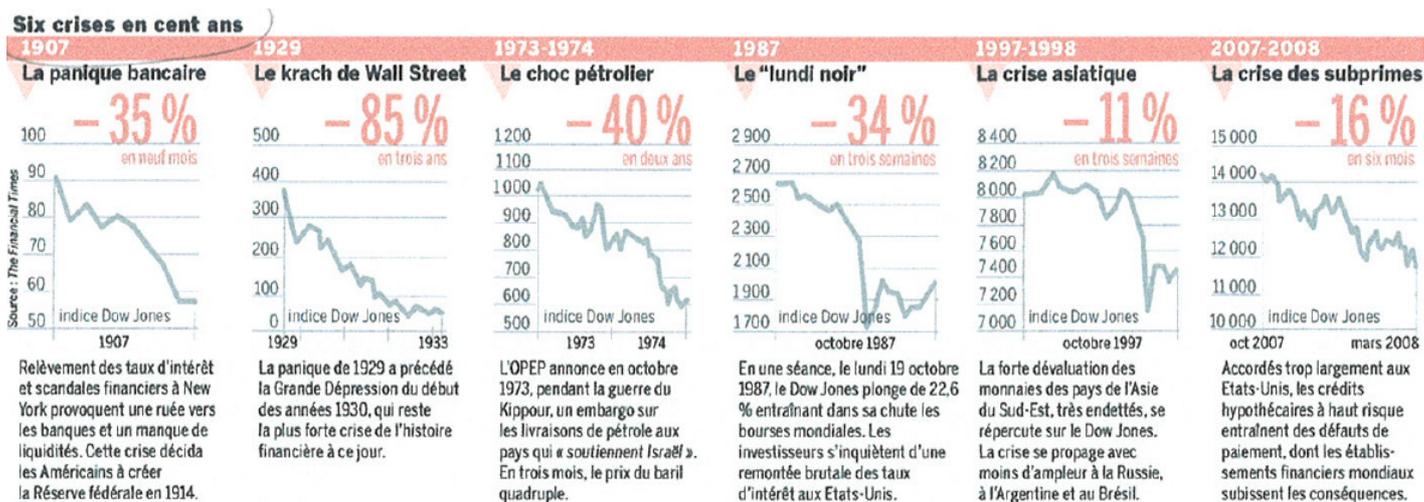
ciers pour aborder, enfin, les perspectives pour les instances européennes.

1. L'intégration financière européenne ... une des multiples facettes de l'intégration européenne

Alors que le Traité de Rome (1957) fixe l'objectif de réalisation d'un marché commun au sein duquel les biens et services, les personnes et les capitaux circuleront librement, la notion de « marché unique » est véritablement consacrée dans le *Livre blanc* élaboré par la Commission européenne présidée à l'époque par Jacques Delors. L'Acte Unique européen (1986) qui résulte de la révision du Traité de Rome (1957) définit alors quatre libertés fondamentales (libre circulation des marchandises, des services, des personnes, des capitaux) qui doivent être assurées afin de réaliser le marché unique européen¹.

¹ Voir notamment Avgeri et Magnillat (dir) (2004), *Enjeux et rouages de l'Europe actuelle – Culture et citoyenneté européennes*, Foucher.

Encadré 1 – L'histoire des crises financières



Source : Le Monde, 21 mars 2008, p. 18

Les effets économiques attendus sont les mêmes quels que soient les marchés concernés (biens et services, travail ou capital) : le remplacement des marchés nationaux par un marché européen doit permettre d'intensifier la concurrence au bénéfice des acteurs les plus compétitifs afin de réduire les coûts mais également de permettre à ces acteurs dynamiques de se renforcer face à leurs concurrents non européens.

En revanche, les progrès réalisés sont très disparates selon les marchés concernés. Alors que la libre circulation des biens et services est une réalité², la libre circulation des personnes reste très hétérogène en fonction notamment de l'âge et de la classe sociale des individus. Quant à la libre circulation des capitaux, elle a bénéficié d'un regain d'intérêt avec l'avènement de l'union monétaire et de l'euro le 1^{er} janvier 1999 alors que les mesures prises jusqu'à lors demeuraient limitées.

2. Les spécificités de l'intégration financière européenne

L'intégration financière est toute particulière à plusieurs titres.

D'abord, elle est en effet souhaitable dans la mesure où elle se traduit par :

- un accès aux capitaux plus aisé et à moindre coût pour les entreprises et les particuliers ;

- une plus grande palette de diversification des risques associée à un meilleur rendement pour les investisseurs ;

- une compétition accrue entre les prestataires de services encourageant l'innovation ;

- un plus grand choix et une plus grande sécurité pour les consommateurs finaux.

Mais elle est surtout indispensable, voire inévitable dans la mesure où les forces de la mondialisation aboutissent à un changement d'échelle nécessitant de nouveaux référentiels et de nouvelles règles du jeu cohérents avec les réalités du monde économique.

Elle s'avère enfin stratégique en raison du poids des activités financières dans l'économie européenne. A l'échelle mondiale, les services financiers représentent en effet 8 % de l'ensemble des échanges internationaux. Dans ces activités, l'UE joue un des rôles leader avec 28 % de ces échanges, juste derrière les Etats-Unis. Alors que les services financiers représentent plus de 6 % du PIB de l'UE, il apparaît que l'intégration financière pourrait entraîner une croissance de 1 % du PIB en quelques années³.

Enfin, parce que c'est une mission toute particulière qui est confiée par les Etats membres de l'UE aux autorités européennes dans la mesure où elles doivent atteindre deux objectifs qui semblent antinomiques : mettre en œuvre la réglementation financière tout en laissant jouer le pouvoir régulateur du marché, d'où la question notamment du

² Voir notamment Trotignon (1997), *Economie européenne – Intégration et politiques communes*, Hachette Supérieur ou encore Farvaque et Lagadec (dir) 2002), *Intégration économique européenne*, De Boeck Université.

³ Voir notamment Pons (2007), « L'Europe bancaire et financière : une construction en progrès et qui doit être poursuivie », *Revue d'Economie Financière*, n°87 intitulé « Les progrès de l'Europe financière », février, p. 9-12.

degré d'intervention publique, en cas de crise financière en particulier⁴.

Pour les citoyens, la libéralisation des mouvements de capitaux signifie la faculté d'effectuer à l'étranger des opérations nombreuses et aussi diverses que l'ouverture de comptes bancaires, l'achat d'actions dans des entreprises d'autres États membres, les investissements aux endroits qui offrent le meilleur rendement et l'achat de biens immobiliers. Pour les entreprises, cela signifie essentiellement la possibilité d'investir dans d'autres entreprises européennes, d'en être propriétaire et de participer activement à leur gestion⁵. Avant le milieu des années 1990, la libre circulation des capitaux n'existait pas en pratique dans un certain nombre d'États membres. Même si elles étaient possibles en théorie, de nombreuses opérations financières avec d'autres États membres requéraient une autorisation préalable des autorités nationales. La libéralisation complète des mouvements de capitaux dans l'UE a été adoptée en 1988 (directive [88/361/CEE](#)) et a pris effet en 1990 pour la plupart des États membres. En revanche, une stratégie politique globale pour les services et les marchés financiers est cruciale afin d'assurer la cohérence et l'homogénéité des différentes politiques sectorielles, dans le domaine des banques, des assurances, des valeurs mobilières et des fonds d'investissement, des infrastructures de marché, des services financiers de détail ou des systèmes de paiement.

3. La politique communautaire des services financiers

La dynamique de l'intégration financière européenne s'est amorcée dans les années 1980 au moment de la libéralisation extensive des mouvements de capitaux avant qu'une nouvelle impulsion ne soit donnée au cours de la décennie 1990 avec l'achèvement du marché unique et son application aux services financiers⁶.

Bien qu'il n'existe aucune définition officielle du concept de « services financiers », l'encadré suivant fournit un éclairage sur l'ensemble des activités concernées.

Encadré 2 – Eclairage sur la notion de « services financiers »

Les services financiers recouvrent tous les services liés à la finance de marché, secteur de la [finance](#) qui concerne le fonctionnement et les opérations sur les [marchés financiers](#) et sont offerts par les sociétés financières (ou intermédiaires financiers). Le secteur des services financiers comprend trois champs principaux dans lesquels se décline une politique européenne similaire :

les activités bancaires : Une banque gère les [dépôts](#) et collecte l'[épargne](#) des clients, accorde des [prêts](#) et offre des services financiers.

les activités d'assurance : L'assurance est un service qui consiste à fournir une prestation prédéfinie, généralement financière, à un individu, une association ou une entreprise lors de la survenance d'un [risque](#), en échange de la perception d'une [cotisation](#) ou [prime](#). Par extension, l'assurance est le secteur économique qui regroupe les activités de conception, de production et commercialisation de ce type de service.

les activités liées aux valeurs mobilières : Une valeur mobilière (ou titre financier) est un titre de propriété ([action](#)) ou de créance ([obligation](#)) aux caractéristiques et droits standardisés

⁴ Voir notamment de Tricornot (2008), « Crise financière : Faut-il plus de régulation ? », *Le Monde Economie*, 8 avril 2008, p. IV ou encore Artus (2008), « Les lacunes et les effets pervers de la réglementation financière », *Natixis Flash Economie*, n 72, 19 février 2008.

⁵ Voir JOUE L 178/8 du 8 juillet 1988 pour la liste exhaustive de toutes les opérations considérées comme des mouvements de capitaux.

⁶ Voir Cartapanis (2008), « La politique des services financiers de la Commission et l'architecture du système financier européen », *Regards croisés sur l'économie*, n 3 intitulé « Comprendre la finance contemporaine », mars, p. 177-186 ou encore Fournier-Emonet et Sayegh-Guermas (2007), *La réglementation des marchés financiers européens*, Economica

Dans le domaine des services financiers, l'intervention communautaire vise à établir le cadre juridique pour l'intégration des marchés des capitaux de l'Union et

pour la création d'un marché unique des services financiers (voir encadré 3).

Encadré 3 : Les principales étapes de l'intégration financière européenne	
Traité de Rome 1957	Acte de naissance symbolique de l'Union Européenne
L'Acte Unique 1986	Acte unique européen avec des dispositions communautaires et intergouvernementales
PASF 1999	Plan d'action pour les services financiers a pour objectif le développement de marchés financiers paneuropéens
Livre blanc sur la politique des services financiers (2005-2010)	Politique de l'UE en matière de services financiers
Processus Lamfalussy	Réglementation du secteur de la finance
La MIFID ou directive sur les marchés d'instruments financiers (2007)	Régime réglementaire harmonisé pour les services d'investissement

Entre 1999 et 2005, cette stratégie globale pour les services et les marchés financiers s'est inscrite dans le cadre du plan d'action pour les services financiers (PASF). Le PASF 1999-2005 a jeté les bases d'un marché financier solide au sein de l'UE et a déjà engendré beaucoup de changements : la performance de l'industrie financière s'est améliorée; la liquidité et la concurrence se sont accrues, tout comme la stabilité financière malgré les turbulences de l'environnement mondial.

Dans son « *Livre blanc sur les services financiers 2005-2010* », la Commission européenne a ensuite défini ses objectifs dans le domaine des services financiers pour la période courant jusqu'en 2010 afin de construire un marché financier européen qui sera à la fois intégré, ouvert, inclusif, compétitif et économiquement efficace en se concentrant sur les aspects suivants :

- mettre en œuvre, appliquer efficacement et évaluer continuellement la législation existante surmonter les obstacles encore existant de sorte que les services financiers puissent être librement offerts et que les capitaux puissent circuler librement au sein de l'UE, au prix le plus avantageux possible, contribuant à maintenir un haut

niveau de stabilité financière, à engendrer des bénéfices pour les consommateurs (épargnants, investisseurs, ...) tout en leur assurant un haut niveau de protection ;

- augmenter la coopération en matière de surveillance et la convergence dans l'UE et approfondir les relations avec les autres places financières mondiales.

La directive sur les Marchés des instruments financiers (MIF ou MIFID - *Market in Financial Instrument Directive*) entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007 est sans aucun doute le texte législatif européen le plus structurant de ces dix dernières années pour les différents acteurs financiers (banques d'investissement et de marché, Bourses, investisseurs institutionnels, épargnants). L'objectif de la directive MIF est double : à la fois définir un cadre concurrentiel des services d'investissement financier tout en assurant la protection de l'investisseur mais également des émetteurs par l'établissement à la fois de règles de transparence pré et post-négociation et d'une meilleure exécution pour les intermédiaires financiers

La mise en place de nouvelles réglementations entraînera des modifications à la fois sur le fonctionnement des services financiers et les stratégies des différents acteurs. Les conséquences pour les praticiens sont nomb-

reuses, la réglementation entraîne incontestablement des modifications structurelles de l'organisation des marchés financiers qui recouvrent plus précisément deux réalités, à savoir : la fragmentation des ordres mais aussi l'apparition de plateformes de négociation.

4. Etat des lieux et perspectives pour l'intégration financière européenne

Des progrès pour assurer la libre circulation des mouvements de capitaux (l'une des quatre libertés qui doit être assurée par l'UE comme l'impose l'Acte Unique de 1986) ont donc été réalisés mais ils demeurent encore insuffisants⁷ et certains problèmes n'ont été traités que partiellement jusqu'à présent. A titre très illustratif et sans prétendre à l'exhaustivité, ces problèmes portent notamment sur :

- la transposition nationale des directives communautaires comme source d'hétérogénéité qui perdure dans l'UE ;
- l'influence des différentiels de fiscalité entre Etats membres comme l'un des facteurs explicatifs des mouvements de capitaux ;
- l'attitude à adopter face aux « innovations » financières qui résulteront de cette réglementation financière (innovations de produits, de structures, ...)
- le sens de l' « efficacité » des marchés financiers⁸ dans une perspective européenne.

Signalons enfin que, chaque année, la Commission publie une analyse empirique, basée sur des indicateurs, mesurant le progrès effectué en termes d'intégration des services financiers dans l'Union européenne⁹. Cette analyse contribue à alimenter le débat politique en identifiant dans quelle mesure l'intégration se traduit en une concurrence accrue et une plus grande efficacité des marchés financiers européens. Elle cherche également à découvrir les voies par lesquelles

l'instabilité financière pourrait se transmettre de manière transfrontalière, de façon à pouvoir contribuer aux discussions sur la nécessité d'adapter le cadre prudentiel européen.

⁷ Pour un aperçu des conditions de l'achèvement de l'intégration financière, voir notamment Saint Marc (2007), « L'intégration financière en Europe », Centre des professions financières - *L'année des professions financières 2007*, p. 77-84 ou encore Mc Creevy (2007), « Aller plus loin dans la construction de l'Europe financière », *Revue d'Economie Financière*, n87 intitulé « Les progrès de l'Europe financière », février, p. 217-224.

⁸ La théorie de l'efficacité des services financiers considère qu'un service financier est dit efficace si et seulement si l'ensemble de informations disponibles concernant chaque actif est immédiatement intégré dans le prix de cet actif.

⁹ Commission européenne (2007), *Financial Integration Monitor 2006*.

Le traité de Lisbonne : un traité modificatif porteur d'une réforme institutionnelle ... et politique ?

Valérie Malnati

Grâce au traité de Lisbonne, l'Europe est enfin sortie de l'impasse institutionnelle. Les modifications apportées au fonctionnement des institutions sont en effet des avancées considérables et la prise de décision au niveau européen devient à la fois plus rapide et plus démocratique. Ce qui ne dispense pas d'envisager à moyen terme la constitution d'une société politique d'un ordre nouveau.

La plus grande faiblesse de l'Europe reste aujourd'hui l'absence d'un véritable pouvoir exécutif. En effet, à elles seules, les voies législatives et juridictionnelles ne conviennent pas à la défense des intérêts de l'Europe dans le monde, ni à la mise en œuvre d'une véritable politique étrangère et de sécurité commune. Elles ne permettent pas non plus de réagir efficacement à des événements imprévus et ne facilitent pas la conduite optimale d'une politique économique, fiscale et sociale unique.

Sur ce dernier plan, plusieurs éléments d'un « gouvernement économique européen » ont certes été mis en place sur le dernier demi-siècle écoulé : une politique commerciale commune, une organisation réglementaire du Marché Unique, une politique de la concurrence, sans parler de la politique monétaire unique gérée par la Banque Centrale européenne. Mais en l'absence d'une « organisation politique » européenne de type fédéral, la mise en place d'un gouvernement économique exerçant un réel leadership en la matière ne semble pas une option envisageable car il entraînerait un abandon de souveraineté qu'aucun pays n'est prêt à envisager, ne serait-ce que sur le plan fiscal. Et ce n'est pas le moindre des paradoxes que ce soit notamment la France, alors qu'elle réclamait davantage de coordination des politiques économiques à ses partenaires, qui ait rejeté le 29 mai 2005 le projet de Traité portant Constitution européenne, fruit d'une légitimité collective, au profit d'un politico français - et surtout virtuel - « plan B ».

Heureusement pour son fonctionnement institutionnel, les 27 Etats membres de l'Union européenne (UE) sont parvenus à s'entendre sur un nouveau texte élaboré - sur initiative franco-allemande et sous présidence portugaise - pour remplacer le traité constitutionnel lors du sommet de Lisbonne le 13 décembre 2007 : le « Traité modifiant le traité sur l'Union européenne et instituant la Communauté européenne » est ainsi en cours de ratification dans les différents Etats membres. La France l'a ratifié par voie parlementaire en février 2008, conformément à ce que le président de la République avait annoncé lors de sa campagne électorale.

Incontestablement, le nouveau traité marque un recul par rapport au traité constitutionnel qui ancrerait l'existence d'une communauté politique non étatique mais d'une part, il met fin au débat sur l'insuffisance institutionnelle et, d'autre part, il relance la question de la finalité (politique) de l'Union...

1. Le débat institutionnel

Alors que le traité constitutionnel faisait oeuvre de simplification et de clarification en fondant les traités actuels en un seul document, le traité de Lisbonne est constitué d'un ensemble de plusieurs textes. Leur point commun tient dans la culture de compromis et de marchandages qui ont été de mise au cours de leur élaboration.

Le traité de Lisbonne est l'un des noms du nouveau traité signé le 13 décembre 2007 à Lisbonne ; son véritable nom est "traité modificatif". Qualifié très injustement de « mini traité », il est également appelé "traité simplifié" suite à une promesse de campagne de Nicolas Sarkozy : celle de remplacer le texte rejeté par les Français et les Hollandais en 2005 par un texte simplifié qui ne

nécessiterait pas de passer par référendum. Autant le dire tout de suite, malgré ce surnom ce traité n'a rien de simple !

La formulation de « traité réformateur », voire de « traité modificatif », semble mieux lui correspondre. En effet, il modifie à la fois le Traité sur l'Union européenne (TUE), relatif aux institutions, et le Traité instituant les communautés européennes (TCE) - qui devient traité sur le fonctionnement de l'Union (TFUE) - relatif aux compétences et aux politiques de l'Union. A cela s'ajoute la Charte des droits fondamentaux proclamée à Nice en 2001. Très concrètement, le traité de Lisbonne se présente comme un texte de 152 pages d'amendements aux traités de Rome et de Maastricht. Il comporte 7 articles, soit 350 dispositions de droit primaire, auxquels s'ajoutent 13 protocoles et 59 déclarations.

Ainsi, comme tous les textes juridiques dont l'objet est d'amender un texte préexistant, sa lisibilité est discutable. En revanche, il participe clairement à une simplification de *la structure juridique* de l'Union et à *une réforme de ses institutions*.

- Structure des traités :

Le traité de Lisbonne supprime les trois piliers du TUE - la Communauté européenne (CE), la Politique étrangère et de sécurité commune (PESC) et la Coopération dans les domaines de la justice et des affaires intérieures (JAI) - et ramène la structure de l'UE à un bloc unique. Dans cette nouvelle configuration, l'Union européenne se substitue à la Communauté européenne et se voit attribuer la personnalité juridique ; elle pourra ainsi conclure des accords internationaux dans tous les domaines relevant de sa compétence.

Le traité sur l'Union européenne contient désormais les dispositions essentielles fondant l'Union européenne (valeurs, objectifs, principes démocratiques, rôle des parlements nationaux, droits fondamentaux, grands principes de l'organisation institutionnelle, procédure de révision des traités) et celles relatives à la PESC.

Le traité sur le fonctionnement de l'Union reprend quant à lui les dispositions actuelles, ainsi que l'ensemble des articles relatifs à la JAI.

- Réformes institutionnelles :

Afin d'assurer une meilleure capacité d'action à l'UE et compte tenu des élargissements successifs, les réformes du traité concernent *la composition des institutions* et *leurs modes de décision*, lesquelles ont fait l'objet de débats houleux :

Le Conseil européen devient une institution à part entière, dotée d'une présidence stable de l'Union européenne : celle-ci remplacera les présidences tournantes actuelles. Le président, élu par le Conseil à la majorité qualifiée pour une durée de 2 ans 1/2 renouvelable une fois, préparera et animera les sommets européens et représentera l'UE sur la scène internationale. Le Conseil européen est ainsi explicitement reconnu dans sa fonction d'impulsion et de définition des orientations et priorités politiques de l'Union ;

Au sein du Conseil des ministres, deux formations sont explicitées : le Conseil des affaires générales et le Conseil des affaires étrangères. La nouvelle règle de vote à la majorité qualifiée – qui stipule qu'une décision doit être prise par 55 % des Etats membres et 65 % de la population – est étendue au détriment de la règle d'unanimité et, pour satisfaire la Pologne, n'entrera progressivement en application qu'à partir du 1^{er} novembre 2014. Jusqu'à cette date, les règles définies par le traité de Nice en 2001 restent en vigueur. L'Union aura ensuite une plus grande capacité à prendre des décisions dans les domaines relevant de sa compétence. (Par exemple, pour les actes juridiques intervenant en matière de justice et d'affaires intérieures qui appartiennent désormais aux compétences reconnues à l'UE, de même que la coopération judiciaire en matière pénale et à la coopération policière). Et même si l'unanimité est maintenue dans les domaines « sensibles » (politique étrangère, de sécurité et de défense tout comme en ce qui concerne les recettes du budget, la fiscalité et la protection sociale) il devient plus aisé de passer à la majorité qualifiée, le cas échéant, grâce à une « clause passerelle ». En outre, en cas de litige, les pays pourront se référer, jusqu'en 2017, au traité de Nice et exiger le report d'une décision¹.

Les pouvoirs du Parlement européen sont renforcés avec l'augmentation du nombre de

¹ Cf. Cette réactivation d'un mécanisme conçu en 1994, la « déclaration de Ioannina », a été imposée par le Royaume-Uni ; elle figure dans un protocole annexé au traité et stipule que la décision contestée peut être retardée pendant un « délai raisonnable ».

domaines², notamment en matière budgétaire, où la décision est prise selon la « procédure de codécision », c'est-à-dire sur un pied d'égalité avec le Conseil. D'autre part, la composition du Parlement est modifiée : l'Italie ayant obtenu *in extremis* le même nombre de sièges que le Royaume Uni, soit 73, contre 74 pour la France et 96 pour l'Allemagne, il comptera 750 membres plus le président ;

La Commission, quant à elle, ne comptera plus (à compter de 2014) qu'un nombre de membres représentant les 2/3 du nombre des Etats, avec une rotation égalitaire des nationalités. Le président est élu par le Parlement sur proposition du Conseil statuant à la majorité qualifiée et « en tenant compte des résultats des élections européennes ». Il est exposé de façon explicite le principe du monopole de l'initiative dévolu à la Commission, ce qui la protège du renforcement de la présidence du Conseil européen ;

La mise en place d'un « Haut représentant de l'Union pour les affaires étrangères et la politique de sécurité », vice président de la Commission et nommé par le Conseil européen à la majorité qualifiée, constitue l'innovation la plus politiquement sensible. Ce poste regroupe en effet les fonctions de l'actuel Haut représentant pour la politique étrangère et de sécurité commune (PESC) et du Commissaire européen aux relations extérieures. Désormais étroitement liée à la fois au Conseil et à la Commission ; cette fonction devient très stratégique ;

Sans grand changement, système juridictionnel de l'UE comprend la Cour de Justice de l'UE, le Tribunal et les tribunaux spécialisés.

La valeur contraignante de la Charte des droits fondamentaux est reconnue, avec des aménagements pour le Royaume-Uni et la Pologne. Elle est mentionnée dans le texte sans y être intégrée. Cela en minimise la portée.

Parmi les avancées fondamentales du traité et conformément aux souhaits exprimés par la France, les *compétences de l'UE* sont clarifiées. Le traité de Lisbonne insiste fortement sur ce point en rappelant expressément la définition des compétences exclusives, des compétences partagées, des compétences d'appui et des

compétences de complément. Il indique ensuite quels domaines relèvent de chacune de ces compétences : essentiellement le commerce, la concurrence et la monnaie pour les premières, tandis que l'énergie, mais aussi l'environnement et l'immigration relèvent des dernières. La justice et la police relèvent, quant à elles, des compétences partagées.

De plus, le nouvel article 33 du traité précise que, dans le cadre de la procédure de révision des traités qui peuvent accroître ou réduire les compétences de l'UE, il est possible de restituer des compétences aux Etats membres. Rien n'est donc figé.

Enfin, le traité modificatif prévoit une clause de sortie de l'UE, qui pourra intervenir après négociation et conclusion d'un accord avec les autres Etats membres. Le pays qui s'est retiré pourra demander à réintégrer l'Union, sa demande étant soumise à la procédure d'adhésion³.

Les *principes démocratiques* qui figuraient dans le traité constitutionnel sont repris et renforcés.

En particulier le *rôle des Parlements nationaux* dans le fonctionnement de l'UE est reconnu à divers titres, notamment s'agissant de la coopération avec le Parlement européen et entre les Parlements nationaux. De plus, un pouvoir accru leur est reconnu dans le contrôle de l'application du principe de subsidiarité (possibilité d'adresser un avis motivé à la Commission). D'un point de vue formel, le traité renforce donc la visibilité et la légitimité des parlements nationaux à côté des institutions européennes.

Le *droit de pétition* est également maintenu. A l'instar du Parlement européen et du Conseil, « un million de citoyens de l'Union, ressortissants d'un nombre significatif d'Etats membres » peuvent ainsi inviter la Commission à soumettre une proposition d'acte communautaire.

Au total, sur le plan purement institutionnel, le traité de Lisbonne offre à l'UE un cadre démocratique clair et légitime pour ses citoyens. Un autre texte constitutionnel dans le futur n'aurait pas forcément été meilleur et aurait certainement fait l'objet du même nombre de compromis...

² de 40 à 70, sur un total de 90.

³ Le nouveau traité ne durcit pas les conditions d'adhésion à l'Union mais prévoit d'ajouter aux critères de Copenhague de nouvelles conditions, comme « la capacité de l'Etat à s'intégrer ».

2. Statu quo politico-économique :

En revanche, sur le plan constitutionnel, le rejet du traité proposé en 2005 a renforcé un certain pessimisme, voire un certain cynisme à l'égard de l'Union. La question de la « gouvernance » de l'UE ne fait donc toujours pas l'objet d'un consensus, bien au contraire.

Tout d'abord, très symboliquement, les *références constitutionnelles* sont retirées. Disparaissent ainsi les références au drapeau, à l'hymne, à la devise et la monnaie européenne, ainsi qu'à la journée de l'Europe, tout comme les termes de « loi européenne » ou de « loi cadre » au profit du maintien des appellations existantes, règlements et directives.

Les innovations relatives aux *politiques de l'Union* figurent dans le TFE et offrent peu de changements par rapport aux traités existants.

L'intégration européenne, qui a déjà pris un retard considérable *en politique étrangère et de sécurité commune*, reste toujours soumise à la règle paralysante de l'unanimité. L'affirmation de l'objectif d'une telle politique est même contredit par le maintien, dans ce domaine, de l'intergouvernementalité !

Sur le *plan économique* au sens strict, les Etats membres sont toujours invités à coordonner de façon étroite leurs politiques économiques sur le marché intérieur et de nouvelles modalités de surveillance multilatérales sont prévues pour ce faire.

Concrètement, cela signifie que les différents gouvernements doivent s'accorder sur leur politique budgétaire respective et que la somme de ces politiques doit convenir à la conjoncture d'ensemble de l'Union.

Dans l'absolu, l'idéal serait pourtant de disposer d'un budget européen suffisant pour jouer un rôle de stabilisateur conjoncturel, mais le budget européen est trop faible (moins de 1,3 % du PIB) pour que ce mécanisme opère ... et son montant demeure contenu dans les prochaines années.

Sur le *plan monétaire et financier*, la place de l'euro est consacrée au sein de l'UE et il est rappelé que tous les Etats membres de l'Union économique et monétaire ont vocation à la rejoindre. Les objectifs du Système européen de Banques centrales et

de la BCE sont maintenus et celle-ci est inscrite au rang des institutions de l'UE. Cette reconnaissance symbolique n'affecte en rien son fonctionnement.

Au total la rigidité du policy-mix européen continue de poser un sérieux problème.

Le Conseil de l'Eurogroupe - dont les missions sont essentiellement la concertation des Etats membres en matière de conjoncture et le dialogue avec la BCE - siège toujours de manière informelle au Conseil EcoFin, ce qui signifie qu'il n'a aucun pouvoir de décision alors qu'il mériterait d'avoir des pouvoirs propres.

La *concurrence libre et non faussée* ne figure plus non plus parmi les objectifs de l'UE. Pour autant, elle ne disparaît pas complètement des traités. Le nouvel article 97 fait, par exemple, référence à une « économie de marché ouverte à la concurrence et libre ». De plus, le traité de Lisbonne précise dans un protocole que le marché intérieur comporte un système garantissant que la concurrence n'est pas faussée.

3. Quelle finalité politique pour l'Union européenne ?

En définitive, l'on a reproché au traité constitutionnel d'entériner des politiques libérales qui étaient pourtant déjà organisées dans les mêmes conditions dans les traités existants. En maintenant le statu quo économique, le traité de Lisbonne empêche toutefois un certain nombre d'évolutions, en matière d'harmonisation fiscale ou sociale par exemple. Cela risque à terme d'affecter les services collectifs.

Ainsi, le rejet du traité constitutionnel a permis d'entériner une Union européenne où l'économie marchande l'emporte sur l'union politique et la coopération interétatique sur la démocratie transnationale... c'est -à -dire exactement ce que les « nonistes » réfutaient !

C'est pourquoi, tout en reconnaissant les nombreux mérites du traité de Lisbonne notamment celui de régler enfin les « problèmes internes » à l'Union européenne, l'on ne peut que regretter l'absence de dispositions susceptibles de donner à l'UE une chance supplémentaire de s'affirmer comme une entité politique distincte de celle de ses Etats membres.

Cela est d'autant plus regrettable que si, depuis l'origine, la volonté affichée est de poursuivre une dynamique d'intégration politique au travers de l'intégration écono-

mique, celle-ci a nettement été stoppée à deux reprises, éloignant à chaque fois un peu plus l'union politique tant désirée : une première fois par le Parlement français en 1954 et une seconde fois par le peuple en 2005 !

Souhaitons donc qu'à l'horizon des prochaines élections européennes de juin 2009, les débats se tournent vers les défis dorénavant posés à l'Union, qu'il s'agisse de la politique étrangère et de défense commune, de la politique fiscale ou de la politique sociale. Par exemple, il pourrait être question de réfléchir à un mode de financement direct de l'Union via un impôt européen voté par le Parlement européen en lieu et place d'un appel aux contributions nationales. Cela donnerait sans doute un regain d'intérêt pour les travaux de l'assemblée de Strasbourg à nombre d'électeurs- contribuables.

Une autre perspective serait de débattre de la logique d'intégration différenciée dans laquelle l'Europe s'est engagée de fait et de son intérêt. S'appuyant sur l'exemple de la zone euro, envisager d'étendre la dynamique des coopérations renforcées à d'autres domaines permettrait sans doute de résoudre certaines questions de « gouvernance »⁴.

Mais plus généralement, les responsables politiques qui se veulent favorables à la poursuite de la construction européenne doivent à présent faire l'effort d'aller au devant des craintes supposées de l'opinion pour la convaincre qu'il est indispensable de s'organiser en une entité politique dotée d'un gouvernement...quitte à envisager, le cas échéant, de se dessaisir librement de leurs pouvoirs pour les transférer à un niveau supérieur !

Sans cela, il est fort à craindre que l'incapacité de s'accorder sur l'opportunité d'instaurer un pouvoir exécutif fort retarde d'autant les chances d'améliorer un modèle économique et social, dont les insuffisances sont largement dénoncées, sans que l'on puisse y remédier...

Éléments de bibliographie

Yves DUTRIAUX, Christian LEQUESNE (2007) : « Les institutions de l'Union européenne », collection Réflexe Europe, La Documentation française.

Thierry CHOPIN, Luká MACEK (2007) : « Le traité réformateur : vers une Union européenne politique? », Fondation Robert Schuman, novembre.

Robert TOULEMON (2008) : « Regard sur le traité de Lisbonne » in *Futuribles* n°. 340, p.57, avril.

Site internet

Le traité de Lisbonne (2007) in *Journal Officiel de l'Union européenne*, C 306/01, décembre - http://europa.eu/lisbon_treaty

Projet de traité établissant une Constitution pour l'Europe (2003) in *Rapport d'information de M. Hubert HAENEL*, fait au nom de la délégation pour l'Union européenne - <http://www.senat.fr/rap/r03-003>

⁴ cf. Benoît Coeuré et Jean Pisani-Ferry (2004) : Que faire pour améliorer la gouvernance de la zone euro ? in *Cahiers Français* n° 319, mars-avril.

L'État providence européen : leçons américaines

Michel Dévoluy

Beaucoup d'Européens s'interrogent sur l'avenir de leur système social. Un éclairage original et stimulant, mais pouvant susciter des controverses, est proposé dans un ouvrage écrit par deux économistes, professeurs à Harvard, Alberto Alesina et Edward L. Glaeser. Leur livre répond à une question majeure : pourquoi l'Etat providence est-il plus important en Europe qu'aux USA ? Nous proposons ici un compte rendu de ce travail : matière à réflexion alors que nous baignons dans la « réforme ».

Deux économistes de renom international, Alberto Alesina et Edward L. Glaeser, ont cherché à comprendre pour quelles raisons l'Etat providence est plus présent en Europe occidentale qu'aux Etats-Unis, alors que les pays concernés ont des racines culturelles et religieuses comparables. La question est importante, surtout aujourd'hui, car elle nous interpelle sur les évolutions possibles, et souhaitables, du modèle social européen.

Notre article propose un compte rendu de leur ouvrage traduit en français sous le titre « Combattre les inégalités et la pauvreté : Les Etats-Unis face à l'Europe » (Flammarion, 2006)¹.

L'ambition du livre est d'aller aux sources des différences entre les deux modèles. Il n'a pas pour propos d'analyser les impacts des politiques de redistribution sur le dynamisme économique et sur la croissance. Il ne s'agit donc pas d'évaluer les coûts et les avantages de l'Etat providence.

Après des observations liminaires sur les faits et les chiffres, Alesina et Glaeser montrent que la théorie économique pure explique très peu les écarts entre les politiques de redistribution aux USA et en Europe. Par contre, et ceci constitue l'essentiel de leur apport, ils montrent que la faiblesse de l'Etat providence en Amérique a deux causes fondamentales et de poids égal : la spécificité des institutions américaines et l'hétérogénéité de la population Outre-Atlantique. Ce deuxième aspect est largement traité à travers la question raciale et ethnique aux Etats-Unis. Ce thème peut être épineux,

d'autant qu'il n'a pas le même poids sémantique des deux côtés de l'océan.

1. Les faits et les chiffres

L'état providence se façonne à partir de quatre grands types de politiques publiques : les mécanismes de redistribution (santé, revenus, famille, chômage, invalidité...); la progressivité du système fiscal ; les réglementations du marché du travail ; la disponibilité des services publics.

Des écarts importants

Dans ces domaines, un ensemble de données, présentées dans le chapitre I (pp. 29-82), attestent des écarts importants entre les Etats-Unis et l'Europe. Nous traduisons l'essentiel en quelques lignes.

En Europe, les dépenses des administrations publiques sont en moyenne 50 % plus élevées et les dépenses sociales publiques (vieillesse, famille, chômage, santé) sont presque deux fois plus fortes.

Les réglementations du marché du travail favorisent les travailleurs européens (salaires minimum, horaires, congés, licenciements et retraites).

La présence de services publics, plus forts en Europe, a plutôt pour vocation d'améliorer la situation des moins bien dotés.

La charité privée, forme privée de la redistribution, est nettement plus importante aux USA.

Des explications traditionnelles

Face à ces différences, somme toute bien connues, on est habitué à des explications traditionnelles du faible rôle de l'Etat providence aux Etats-Unis. Nous pouvons retenir les principales :

¹ La version originale est "Fighting Poverty in the US and Europe -A world of difference" (Oxford University Press, 2004).

Le rôle actif du protestantisme dans l'idéologie de la réussite, analysé par le sociologue allemand Max Weber au tout début du 20^e siècle.

La culture du goût du risque individuel qui poussa les premiers immigrants à choisir le nouveau monde.

Le rôle de la forte mobilité géographique Outre-Atlantique qui réduit les demandes de redistribution.

La mobilité sociale, déjà soulignée par Tocqueville en 1835, qui favorise un processus naturel d'égalité des chances.

Pauvreté et redistribution

Mais il convient de noter que la réalité ne correspond pas nécessairement aux idées reçues. En particulier, la célèbre fluidité sociale américaine est désormais entamée. Pour les auteurs, les chiffres et les faits attestent que les Américains les plus pauvres semblent plus susceptibles de rester pauvres que leurs homologues Européens.

Le World Value Survey effectué sur la période 1983-1997 permet à Alesina et Glaeser de compléter le tableau grâce à des analyses sur l'image de la pauvreté selon les pays (pp. 271-318). Nous retenons ici quelques appréciations saillantes qui sont, par nature, des généralisations à manier avec précaution.

Aux USA on admet plutôt que les pauvres sont paresseux et peu dynamiques. A contrario on pense, en Europe, qu'ils sont malchanceux et englués dans une situation défavorable au départ.

Aux USA existe une forme de darwinisme social où les millionnaires sont la fine fleur d'une civilisation concurrentielle. En Europe, les pauvres sont plutôt les laissés pour compte d'un système capitaliste qui se caractérise par des antagonismes de classe.

Le tableau suivant, établi par les auteurs (p. 278) à partir du World Value Survey permet de contraster les visions américaines et européennes.

Si on explique assez largement la pauvreté par un refus de l'effort, il semble normal qu'on sympathise moins avec l'idée de redistribution. On constate d'ailleurs, en prenant plusieurs pays, des corrélations

Convictions des Personnes interrogées :	Et ats-Unis	Union européenne
les pauvres sont piégés dans la pauvreté	29%	60%
le revenu est déterminé par la chance	30%	54%
les pauvres sont paresseux	60%	26%

statistiques positives fortes entre, d'une part, l'opinion dominante « le revenu est déterminé par la chance » et, d'autre part, le niveau élevé de redistribution. De même, on retrouve une relation positive forte lorsque les auteurs corréleront l'opinion dominante « la pauvreté est la faute de la société » et l'importance de la redistribution.

Au total, on observe des idéologies différentes sur la redistribution et la pauvreté de part et d'autre de l'Atlantique. Il s'agit maintenant de s'écarter des idées générales et d'identifier les sources profondes de ces différences.

2. La faible pertinence des explications économiques

Nous résumons ci-dessous les conclusions des deux auteurs documentées dans le chapitre II « les explications économiques » (pp. 83-116).

Deux hypothèses sont souvent avancées par les économistes pour justifier une demande forte de redistribution dans une société : une répartition avant impôt inégalitaire et des faibles perspectives d'ascension sociale. En se fondant sur des modèles économiques élaborés par Romer, Meltzer et Richards, Alesina et Glaeser considèrent que ces deux explications ne sont pas pertinentes.

Une autre approche s'appuie sur l'idée que la redistribution permet d'amortir l'instabilité des revenus lorsque des chocs externes frappent une économie. Mais cet argument de protection face aux chocs doit être écarté à l'épreuve des faits. On observe des volatilités de l'activité économique comparables aux Etats-Unis et en Europe, et pourtant la redistribution est plus forte en Europe.

La rationalité économique suggère également que des coûts élevés de mise en œuvre des programmes de redistribution devraient être un frein au développement de l'Etat providence. Or ces coûts sont plus bas aux Etats-Unis qu'en Europe, et néanmoins l'Europe redistribue plus.

Enfin, la mobilité géographique peut s'analyser comme une forme de substitution rationnelle à la demande de redistribution. Selon cette logique, puisque les américains sont plus mobiles, ils ont moins besoin de redistribution que les européens. Cet argument semble pertinent. Mais, pour Alesina et Glaeser, ce choix de la mobilité relève bien plus de la mentalité américaine que d'un arbitrage économique rationnel entre déplacement physique et redistribution. Là encore la logique purement économique ne fournirait pas l'explication de fond : on doit plutôt être renvoyé aux problèmes des mentalités.

3. Le rôle des institutions politiques

En 80 pages, et sur deux chapitres, sont abordées ce que les auteurs appellent les explications « politiques » des contenus de l'Etat providence. Tous les thèmes mis en avant privilégient la spécificité américaine par rapport à l'Europe.

Le système électoral

La représentation proportionnelle tend à prendre en compte l'ensemble des opinions et les minorités trouvent plus aisément une place. Appliqué au niveau d'un pays, ce système facilite la mise en place des programmes politiques axés sur les transferts sociaux. Inversement, la représentation majoritaire par circonscription géographique favorise l'opinion dominante et actionne le clientélisme local qui se défie des politiques de redistribution. Au total, puisque la représentation proportionnelle n'est pas dans la culture américaine, les Etats-Unis sont moins redistributifs.

Les auteurs approfondissent ce point en remarquant que le basculement vers un système proportionnel résulte de moments de rupture (guerres, grèves ou révolutions) que les Etats-Unis ont moins connus que les Etats européens. A la faveur de ces ruptures, les minorités et les mouvements

socialistes peuvent exiger des changements profonds du système électoral.

Le système fédéral

Depuis leur constitution en 1787, les Etats-Unis veulent éviter le poids des impôts et la présence d'un Léviathan « surtaxeur ». Ils souhaitent un Etat central léger accompagné d'une vraie décentralisation vers les Etats fédérés. Ce type d'architecture ne favorise pas un Etat providence fort pour plusieurs raisons. D'abord, on considère que les préférences collectives d'une juridiction politico-administrative décentralisée sont assez homogènes et ne poussent pas à la redistribution. Ensuite, la concurrence fiscale entre les juridictions décentralisées induit un nivellement par le bas en matière de redistribution. Enfin, les marges de manœuvre, notamment dans le domaine social, des juridictions décentralisées sont limitées dès lors que le système fédéral leur impose des règles d'équilibre budgétaire.

En suivant ces analyses, on en déduit que le garant de l'Etat providence devrait être un Etat central puissant en matière sociale. Or, précisément, les Etats-Unis limitent traditionnellement l'aptitude de l'Etat central à taxer pour redistribuer.

La séparation des pouvoirs

Aux Etats-Unis, la Chambre des représentants et le Sénat sont souvent de couleur politique différente. On a ainsi un contrepoids qui favorise le juste milieu. De plus, le Sénat a historiquement le rôle de préserver les droits des riches propriétaires. Il fut d'ailleurs décrit comme un « club des millionnaires », surtout jusqu'au début du 20^e siècle, quand il était élu au suffrage indirect. Ce type de séparation des pouvoirs à l'américaine ne favorise pas une forte volonté de redistribution.

Le rôle de la cour suprême

Le système judiciaire américain, et particulièrement la Cour suprême, prennent en charge la défense de la propriété privée contre toutes les forces qui tendent à collectiviser les risques. Il s'agit de combattre les distorsions de la concurrence, y compris quand elles proviennent des mouvements ouvriers ou syndicaux.

La Cour suprême est ainsi devenue un frein aux politiques de redistribution. Elle examine la législation au regard des principes constitutionnels qui sanctuarisent la propriété et les principes de la libre concurrence. Elle traduit la défiance vis-à-vis des prélèvements

obligatoires en vue de redistribuer une richesse légitimement fondée sur la propriété privée.

La place des partis socialistes

Il existe une relation dialectique puissante entre la présence des partis socialistes et le poids de l'Etat providence. De plus, la forte proximité entre les syndicats ouvriers et les partis de gauche alimente la pression en faveur des politiques de redistribution. L'Europe, où les partis de gauche ont été les moteurs des avancées sociales et où les syndicats sont souvent politisés, est exemplaire à cet égard. Les Etats-Unis sont dans une situation inverse. Les partis socialistes y sont peu présents et les syndicats ouvriers se sont développés à l'extérieur de la sphère politique. Alesina et Glaeser avancent trois raisons majeures au faible rôle de la gauche américaine.

1. L'immensité, la diversité et l'isolement du territoire n'ont pas favorisé l'unification du mouvement ouvrier. A contrario, en Europe les mouvements ouvriers sont nés de la révolution industrielle et de l'exode rural vers des villes très densifiées.

2. L'hétérogénéité ethnique n'a pas favorisé un mouvement de gauche unitaire. Les syndicats américains pratiquaient eux même la ségrégation et les entrepreneurs ont joué sur les rivalités ethniques pour briser les grèves.

3. L'absence de guerre sur le sol américain, depuis la Guerre de sécession en 1865, a conduit à empêcher la formation d'une solidarité entre les militaires et le mouvement ouvrier. L'armée a même pu, dans certaines circonstances, jouer le rôle de la police contre les ouvriers.

Pour compléter les explications sur la faiblesse des partis socialistes américains, les auteurs ajoutent, pour le 20^e siècle, la rivalité et la défiance envers le système soviétique.

L'ancienneté des institutions du nouveau monde

Dans les années 1890, la plupart des pays européens avaient une monarchie héréditaire et un droit de suffrage restreint, tandis que le « nouveau monde » connaissait la démocratie et la plus moderne des Constitutions.

Les institutions américaines ont vieilli quand on les compare aux constitutions

européennes de l'ancien monde. Les auteurs mettent en avant ce paradoxe pour souligner qu'il doit exister un lien entre des institutions américaines, âgées de plus de deux siècles, et la faible appétence des Etats-Unis pour l'Etat providence. Ce sont ces institutions anciennes, élaborées par des possédants bien décidés à limiter le rôle de l'Etat, qui ont combattu les mouvements des citoyens américains réclamant plus de redistribution.

4. Le poids de l'hétérogénéité raciale et ethnique

Le poids de l'hétérogénéité raciale et ethnique sur la redistribution aux Etats-Unis compte autant que le rôle des institutions. Ce thème est traité dans un long chapitre V « La question raciale et la redistribution » (pp. 199-270). Alesina et Glaeser prennent d'abord appui sur une vaste littérature attestant l'existence des antipathies raciales et ethniques. Ils se réfèrent ensuite à une littérature démontrant le lien entre ces sentiments et l'hostilité aux dépenses sociales (principales références p. 200).

Fragmentation ethnique et dépenses sociales

Les auteurs construisent des indicateurs de fragmentation ethnique; ils calculent en particulier des indices de fragmentation raciale, ethnique, linguistique et religieuse. On observe alors une différence nette entre les Etats-Unis et l'Europe. Dans certains pays européens l'homogénéité ethnique est doublée d'une homogénéité religieuse. Ainsi, 92 % des Suédois et 95 % des Danois sont luthériens.

Une régression, appliquée à un grand nombre de pays dans le monde, montre une relation inverse entre la fragmentation ethnique et les dépenses sociales (p.210). On retrouve la même corrélation négative entre la fragmentation linguistique et les dépenses sociales (p.212).

Données internes aux Etats-Unis

L'impact de l'hétérogénéité ethnique sur l'ampleur des dépenses sociales se retrouve également à l'intérieur des Etats-Unis. Les auteurs appréhendent cette question par trois voies d'entrée : les chiffres, les enquêtes d'opinion et l'histoire.

Les chiffres - Les Etats du Sud, ethniquement plus diversifiés, sont moins généreux dans la répartition que leurs homologues plus homogènes du Nord. L'indicateur chiffré choisi pour le démontrer (p. 219) est un

critère d'aide sociale aux familles : l'AFDC (*Aid to families with dependent children*).

Les enquêtes d'opinion - Les données des enquêtes d'opinion montrent que les stéréotypes racistes jouent un rôle central dans l'opposition à l'Etat providence aux USA. Le *General Social Survey* (GSS) du National Opinion Research Center fait des enquêtes depuis 1972 qui vont toutes dans ce sens. On note une animosité particulière vis-à-vis des Afro-américains qui recevraient trop de l'Etat providence. Cela se traduit par une relation inverse entre le pourcentage de la population noire et le soutien aux dépenses sociales dans les Etats fédérés (p.226).

Toujours sur le terrain des enquêtes d'opinion, les auteurs reprennent, pour justifier leurs analyses, les travaux de Gilens et Luttner². On note en particulier que « vivre à proximité de bénéficiaires de prestations sociales accroît le soutien à la redistribution quand ils appartiennent à la race de la personne interrogée, mais il le réduit quand ils appartiennent à une autre race » (p. 227). De plus, les noirs pauvres sont plus favorables à la redistribution que les blancs pauvres. « En résumé, les données des sondages d'opinion sont claires et fortes. Les relations interraciales constituent un élément crucial des préférences individuelles sur les dépenses sociales, la redistribution et la lutte contre la pauvreté. » (p. 228).

L'histoire - L'histoire des Etats-Unis apporte d'autres éléments à la démonstration. Deux exemples précis attestent le recours à une politique raciale pour détourner les américains d'un intérêt positif pour les questions de redistribution. Dans les années 1890, les élites du Sud ont instrumentalisé la haine des noirs pour éviter toute avancée sociale. Dans le milieu des années 1960, après que le *New Deal*, lancé en 1932, ait diffusé ses impacts positifs sur l'Etat providence, on observe une montée de la contestation de l'Etat providence. Ce mouvement a été incarné par l'ascension du républicain Barry Goldwater. L'élément déterminant de ce virement à droite était le poids des partisans de la ségrégation raciale dans les Etats du Sud. Cette évolution a d'ailleurs

été accentuée par l'ampleur de la vague anticommuniste de l'époque.

Le cas des Etats providences européens

En Europe, contrairement aux Etats-Unis, les Etats ont œuvré pour construire une collectivité homogène, parfois de manière violente. De ce fait, les adversaires de l'Etat providence ont eu du mal à diaboliser les pauvres en tant que membres d'une minorité. Certes, les histoires nationales sont différentes, mais elles ont toutes contribué à faciliter l'adhésion aux mécanismes de redistribution. Plusieurs vecteurs ont été à l'œuvre pour appuyer la constitution des identités nationales : obéir au gouvernement, accomplir le service militaire et payer des impôts. Les auteurs soulignent également le rôle actif des systèmes scolaires centralisés des pays européens, alors qu'ils sont décentralisés aux Etats-Unis. Naturellement, les relations fortes, en Europe, entre les mouvements socialistes et la construction d'un Etat providence doivent être ici rappelées.

Mais toute cette dynamique n'a pas empêché les « politiciens à thème ethnique » (p. 247) de cultiver les méfiances et les haines. « Les démagogues européens, écrivent Alesina et Glaeser, se sont montrés aussi ardents à exploiter le racisme que leurs homologues américains. Mais, avec l'homogénéité européenne, ils ont généralement trouvé beaucoup moins de matière première. » (p. 246).

L'antisémitisme n'a pas été absent des freins à l'Etat providence. Il a particulièrement joué lorsque les intellectuels juifs aux tendances socialisantes ont servi de repoussoir pour la droite afin de contrer les volontés distributives de la gauche.

L'exploitation de l'hostilité envers les immigrés est un thème récurrent dans les attaques contre l'Etat providence. L'argument est connu : souvent très pauvres, ils bénéficieraient d'une redistribution trop généreuse.

La présence en Europe des partis d'extrême droite et des partis populistes « montre bien que le racisme n'est pas une spécificité aberrante des Américains mais le résultat naturel d'une situation où des minorités sont exagérément pauvres et où des politiciens peuvent répandre la haine contre elles pour se faire élire sur un programme antisocial » (p. 264).

Alésina et Glaeser concluent sur ce thème en mettant en garde les Européens. « L'Europe

² M. Gilens « *Why American Hate Welfare : Race, Media and Politics of Antipoverty* » (University of Chicago Press, 1999) et de E. Luttner « *Group loyalty and the taste for redistribution* » (Journal of Political Economy, 2001).

s'étant diversifiée davantage, les Européens se sont montrés de plus en plus réceptifs à la même forme de démagogie raciste et antisociale qui a si bien fonctionné au Etats-Unis. Nous verrons si le généreux Etat providence européen pourra réellement survivre dans une société hétérogène. » p. 270

Conclusion

Les analyses des professeurs Alesina et Glaeser sur les visions différentes de l'Etat providence aux Etats-Unis et en Europe occidentale interpellent et, pourquoi le nier, dérangent un peu. La large palette des explications offertes par les auteurs est un enrichissement par rapport à certaines idées toutes faites. Mais la place donnée aux idéologies de la pauvreté des deux côtés de l'Atlantique et le poids accordé aux hétérogénéités raciales et ethniques nous font entrer sur des terrains inconfortables. En effet, la mesure des différences raciales et ethniques posent de très sérieux problèmes scientifiques et moraux. De plus, si l'hétérogénéité ethnique explique la faiblesse de l'Etat providence, c'est la faiblesse de l'Etat providence qui produit de l'hétérogénéité sociale. Enfin, la frontière peut devenir floue entre deux visions a priori antagonistes : la diversité comme richesse et l'hétérogénéité comme problème. Tout cela rappelé, les questions liées à l'hétérogénéité des populations sont incontournables quand on aborde les problèmes de répartition et de solidarité collective.

Ce livre est riche et complexe. Ecrit par deux américains éclairés, il serait dommage de le juger à contresens des ambitions des auteurs. Alesina et Glaeser nous rappellent très opportunément, en ce temps de mondialisation libérale, que l'Etat providence est une construction complexe, produit de l'histoire, des institutions et de l'expression des besoins collectifs. La réforme n'est pas une fin en soi. Et les analyses de deux brillants économistes sur les spécificités américaines devraient nous rendre attentifs aux forces qui sont à l'œuvre dans les mouvements de déconstruction de l'Etat providence.
